

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 11 февраля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ГМКНорник	1867	15.5%
РБК ИС-ао	11.77	11.0%
Сургнфгз	20.47	9.7%
Сбербанк-п	9.38	9.1%
Сбербанк	18.19	8.7%
Роснефть	129	8.3%
Уркалий-ао	39.72	8.1%
ЛУКОЙЛ	1282	5.2%
Газпрнефть	88.05	5.1%
Новатэк ао	92.01	4.9%
ФСК ЕЭС ао	0.098	4.3%
Татнфт Зао	70.3	4.0%
Транснф ап	7850	3.9%
ОГК-3 ао	0.287	3.6%
Аэрофлот	25.35	3.2%
МТС-ао	134.5	2.9%
Система ао	5.799	2.9%
ВТБ ао	0.0256	2.8%
ОГК-5 ао	0.769	2.5%
УралСви-ао	0.297	2.4%
Татнфт Зап	33.07	2.4%
ГАЗПРОМ ао	127.7	1.8%
Ростел -ао	323.99	1.0%
РусГидро	0.625	0.8%
Магнит ао	597	0.8%
Сургнфгз-п	8.017	0.4%
ПолюсЗолот	1222	0.2%
Ростел -ап	17.79	-0.7%
СевСт-ао	148.2	-0.9%
ММК	8.6	-6.9%

Вчерашний день уже история. Оптимизм вчера зашкаливал, к рынку вернулась беззаботность, спекулянты весело гнали котировки вверх, только сегодня их рынок «обманул» тем, что индексы США вчера закрылись с результатом минус 5%. Банкет резко закончился.

В результате, сегодня произойдет разворот вчерашней тенденции на 180 градусов, но мы бы не стали уделять большого внимания, ни вчерашнему росту, ни предстоящему снижению – все это обычная волатильность рынка.

Снижение индексов США комментаторы связывают с принятием нового «плана Обамы/Гейтнера», который должен заменить «план Полсона» (в США называемый Т.А.Р.Р.), который якобы был не слишком конкретен и не содержал некоторых деталей и из-за этого у рынка возник «скептицизм». Новый министр финансов Роберт Гейтнер предлагает потратить около \$2 трлн. (это большая сумма, сравните с всей ипотекой в США ~\$10 трлн.) на выкуп плохих активов, и тем самым снять «бремя» с балансов финансовой системы. План Полсона, в первой его части был потрачен осенью на рекапитализацию банковской системы (покупались привилегированные акции, пополнявшие собственный капитал банков).

Как бы то ни было, мы не видим никаких реальных причин для того, чтобы вдруг становиться пессимистами. Да, вероятно, сегодня рынок упадет, но лишь потому, что за последние пару дней слишком много спекулянтов решило играть наверх, и теперь у них

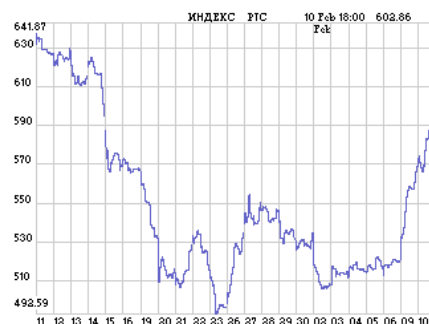
случился «облом». Большая волатильность - это неотъемлемое свойство фондового рынка, претерпевшего большой спад. Наибольшее количество дней роста на 10% индекса Доу в истории США приходится на период Великой Депрессии.

И все же последние три торговых дня подняли индекс ММВБ на 16.7% - это неплохой результат, и акции продолжают отрываться от дна. Мы отмечаем вчера очень большие объемы, составившие 52 млрд. рублей на ММВБ. Среднедневной объем торгов последних месяцев находился около 25 млрд. рублей. Рост спекулятивной активности может говорить о том, что кризис доверия на рынке преодолевается.

Вкратце:

- Центробанк для борьбы с валютными спекулянтами продолжает ограничивать рублевую ликвидность и на вчерашнем беззалоговом аукционе предоставил кредитов всего на 15 млрд. руб. по минимальной ставке в 15%. Одновременно в ход пущена «тяжелая артиллерия» в лице Генпрокуратуры, которая будет следить за сохранностью средств господдержки и за их целевым использованием. Генпрокуратура уже возбудила в отношении банкиров несколько уголовных дел. Таким образом, банкам дают предупреждение, причем в очень сильной форме, что если они будут продолжать покупать валюту на деньги ЦБ вместо кредитования реального сектора, последствия могут быть серьезными.
- «Газпромбанк» выдаст кредит «ЛУКОЙЛу» на €1 млрд. евро. Кредит выдается без обеспечения сроком на три года. Средства пойдут на рефинансирование долгов «дочек» «ЛУКОЙЛа» и на общекорпоративные цели.
- «РБК» предложил кредиторам новую схему реструктуризации долгов на \$235 млн. Холдинг предлагает кредиторам выкупить еврооблигации, 20% из которых будут погашены в 2012 году, а оставшиеся 80% - в 2019 году (ранее компания предлагала кредиторам списать 80% задолженности, а оставшиеся 20% - конвертировать в 30% акций «РБК» в 2012 году). «РБК» уже сообщила, что ведет переговоры с кредиторами, однако некоторые из них уже начали предъявлять судебные иски. Напомним, что «РБК» активно торговала на фондовом рынке на заемные ресурсы и понесла серьезные потери из-за падения стоимости акций.

Рынки накануне:



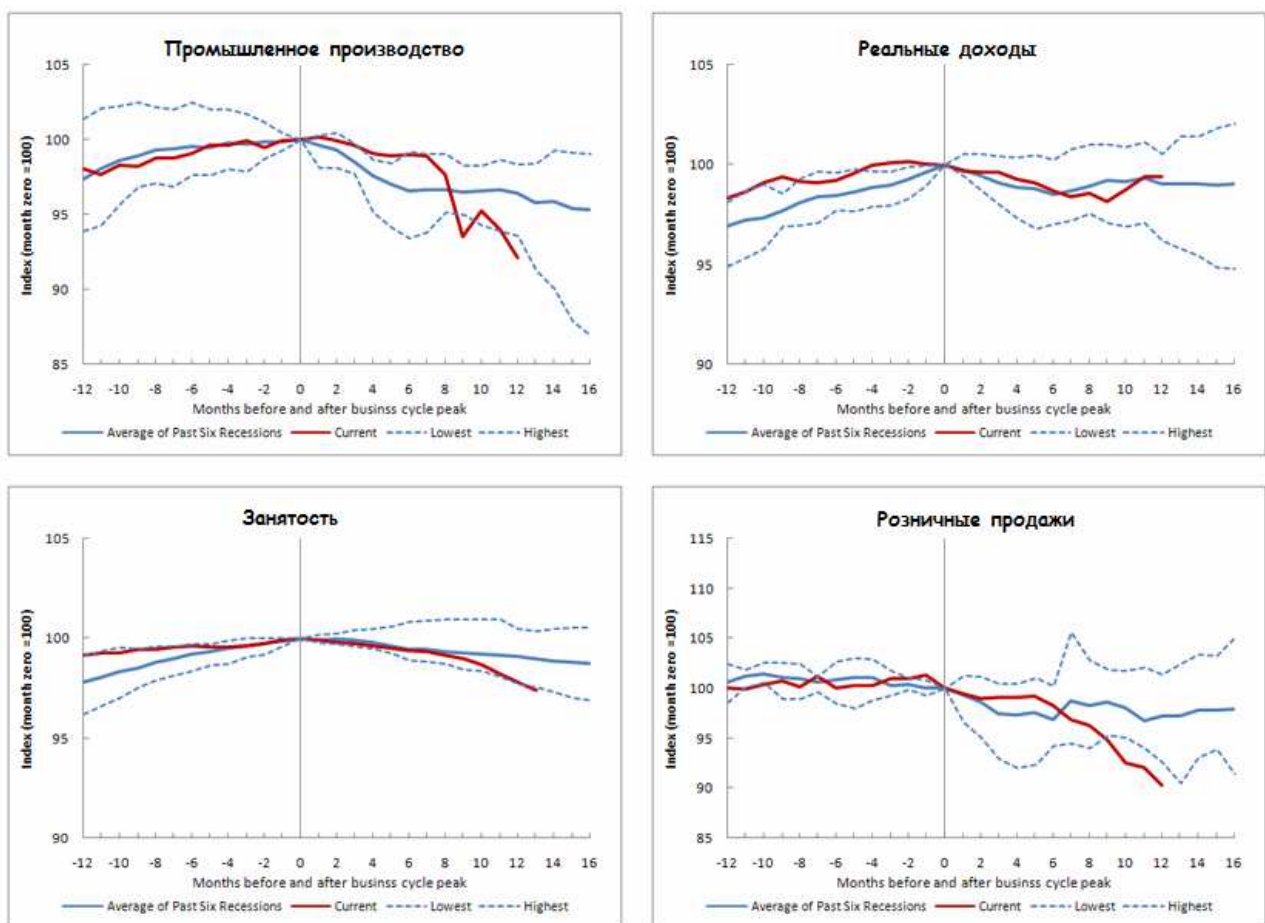
- Standard & Poor's понизил прогноз рейтинга X5 Retail Group на «негативный» со «стабильного», подтвердив рейтинг на уровне «BB-». По сообщению агентства, пересмотр прогноза отражает слабую ликвидность X5 и повышение валютного риска. Компания сильно страдает от девальвации рубля, так как большая часть долга номинирована в долларах, а выручку она получает в рублях.
- Рейтинговые агентства Fitch и Moody's понизили кредитный рейтинг девелопера «Миракс» после сообщений о том, что компания ведет переговоры по реструктуризации задолженности на \$200 с крупнейшим кредитором - банком Credit Suisse. Девелопер предлагает погасить банку только 10% займа, а остальное – растянуть на 20 месяцев, при этом повысив ставку до 14% с 10%.

Местное:

- Центробанк отозвал лицензию пермского банка «Каури». Как сообщает ЦБ, причиной отзыва стала потеря банком ликвидности и неспособность выполнять свои обязательства. В банке назначена временная администрация, которая совместно с АСВ уже начала вести работу по выплате компенсаций по вкладам. В дальнейшем, скорее всего, банк будет ликвидирован.
- McDonalds отказался от приобретения земельного участка у Verra Group, расположенного на пересечении улиц Шоссе Космонавтов и Карпинского. Как сообщается, покупателя не устроила цена – 450 млн. рублей за участок площадью 4,2 га.

Напоследок:

Национальное бюро экономических исследований (NBER), ведущее официальную летопись экономических циклов США, определяет их на базе 4-х основных показателей – реальные располагаемые доходы населения, занятость (безработица), реальные розничные продажи и промышленное производство. Именно эти цифры позволяют NBER заявлять точный месяц, когда началась рецессия и когда она закончилась, в отличие от широко распространенного утверждения, что рецессия это «два последовательных квартала» экономического спада. Сравнение на графике проводится последними 6-тью рецессиями США (начала 1969, 1973, 1980, 1981, 1990 и 2001 годов), показывающие худшую и лучшую траекторию.



Источник - Резервный банк СейнтЛуис <http://research.stlouisfed.org/recession/>

Одной из самых худших рецессий был 1981 год, когда глава ФРС Пол Волкер взялся за борьбу с инфляцией. Это был довольно глубокий и но скоротечный спад. Практически по всем графикам видно, что кроме реальных доходов, спад в США является наиболее глубоким.

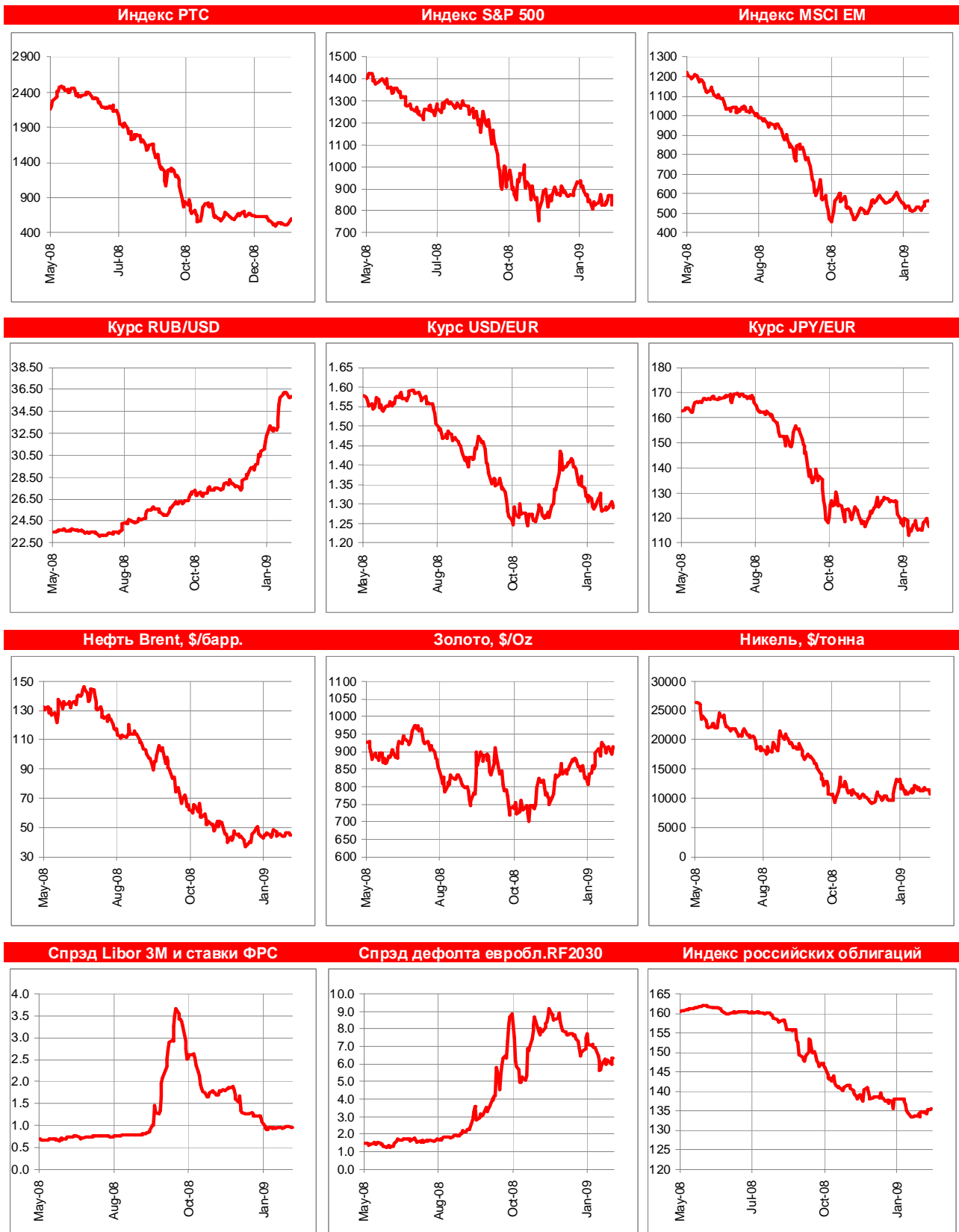
Сегодня опубликованы темпы роста экспорта и импорта из Китая, страны, которая считается «мировой фабрикой». В настоящее время, практически все основные страны-партнеры Китая находятся в рецессии, и не удивительно, что темпы спада внешней торговли очень велики. Месячные данные являются довольно шумными, но при столь больших изменениях, этот шум не принципиален.

Удивляет скорость падения импорта, который упал на 43%. Заметим, что в Китае не было девальвации, в отличие от России. Можно предположить, что падение импорта нашей страны будет не менее впечатляющим. Пока в России известны данные только за декабрь (справа, данные Росстат), тогда как основная девальвация прошла в январе, поэтому эффект от девальвации на импорт будет заметен в феврале-марте. На графике видно, как размер импорта России падал до -60% в годовом выражении после девальвации 1998 года.

Необходимость девальвации объясняли падающей ценой нефти, якобы, России будет нечем платить за импортные товары. Однако, как мы видим, в результате спада импорт падает очень значительно, и в импорте России нет никаких священных коров. Размер покупаемого продовольствия, без которого не может прожить наша страна, измеряется парой десятков миллиардов долларов, тогда как общий импорт 2008 года был \$293 млрд. Есть еще импортная одежда, лекарства. Гораздо более половины импорта была продукция машиностроения, а именно станки, грузовики и автомобили. На все это внутренний спрос практически исчез. Мы опять хотим подчеркнуть, что обвал рубля к доллару это не столько проблема упавшей нефти, сколько рефлекс людей и бизнесменов на слово кризис, спекулятивные сделки и попытки людей, набравших долларские кредиты, купить их хотя бы частично для предстоящей расплаты по долгам.



Конъюнктура рынков:



Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.